

**ANALISIS TERHADAP PROFITABILITAS
DALAM HUBUNGAN ANTARA UKURAN
PERUSAHAAN, RASIO HUTANG-EKUITAS
DAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:
Thomas Erdy Pamungkas
NIM. C2C008139

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Thomas Erdy Pamungkas

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008139

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS TERHADAP PROFITABILITAS DALAM HUBUNGAN UKURAN PERUSAHAAN, RASIO HUTANG-EKUITAS DAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)**

Dosen Pembimbing : Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D.

Semarang, 18 Maret 2013

(Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D.)

NIP. 19650520 199001 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Thomas Erdy Pamungkas

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008139

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS TERHADAP PROFITABILITAS DALAM HUBUNGAN UKURAN PERUSAHAAN, RASIO HUTANG-EKUITAS DAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)**

Telah dinyatakan telah lulus ujian pada tanggal 28 Maret 2013

Tim Penguji

1. Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)

2. Dr. Endang Kiswara, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Dr. P. Basuki H.P., M. Acc., MBA, Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Thomas Erdy Pamungkas, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “ANALISIS TERHADAP PROFITABILITAS DALAM HUBUNGAN UKURAN PERUSAHAAN, RASIO HUTANG-EKUITAS DAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 18 Maret 2013

Yang membuat pernyataan,

(Thomas Erdy Pamungkas)

NIM : C2C008139

ABSTRACT

This study aimed to examine the direct effect of size and debt to equity ratio with dividend in manufacturing companies. The study also attempts examines whether profitability mediate the relationship between size and debt to equity ratio with dividend.

The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange 2009-2011 period with the sampling technique used is purposive sampling. Data obtained from the publication of the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2009-2011. The data collected were processed using regression analysis to examine the effect of direct and indirect size and debt to equity ratio on dividend. The results showed that the debt-to-equity ratio has a negative effect on profitability, while the size has no effect on profitability. Other results show that profitability has a positive effect on dividends, while the size and debt to equity ratio has no effect on the dividend.

The results of this study indicate that there is no direct effect between size and debt to equity ratio on the dividend. Variable debt to equity ratio significantly influence profitability, while size does not affect profitability. In this way, size does not affect the dividend indirectly through an intervening variable profitability. While the debt-to-equity ratio is affect the dividend indirectly through an intervening variable profitability. So the higher the debt to equity ratio will decrease the profitability that would lead to lower dividends paid.

Keywords : size, debt to equity ratio, profitability and dividend

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh langsung *size* dan *debt to equity ratio* terhadap dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini juga menguji apakah profitabilitas memediasi hubungan *size* dan *debt to equity ratio* dengan dividen.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dengan teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data diperoleh dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) 2009-2011. Data yang telah dikumpulkan diolah dengan menggunakan analisis regresi untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung *size* dan *debt to equity ratio* terhadap dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan *size* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil lain menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap dividen, sedangkan *size* dan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap dividen.

Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh langsung antara *size* dan *debt to equity ratio* terhadap dividen. Variabel *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan begini, *size* tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap dividen melalui variabel *intervening* profitabilitas. Sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh secara tidak langsung terhadap dividen melalui variabel *intervening* profitabilitas. Jadi semakin tinggi *debt to equity ratio* maka profitabilitas akan menurun yang nantinya akan menyebabkan menurunnya dividen yang dibayarkan.

Kata Kunci : *Size, Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Dividen*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatNya penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS TERHADAP PROFITABILITAS DALAM HUBUNGAN UKURAN PERUSAHAAN, RASIO HUTANG-EKUITAS DAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah dibantu dan dibimbing oleh berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohammad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, dorongan dan nasehat yang sangat berharga kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Ibu Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen wali

5. Bapak dan Ibu Dosen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas bimbingan dan semua ilmu yang telah diberikan kepada penulis selama kuliah.
6. Seluruh Karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu kelancaran proses belajar di kampus.
7. Keluarga besar akuntansi angkatan 2008, terima kasih atas persahabatan, bantuan dan dukungan yang senantiasa kalian berikan
8. Keluarga, Bapak, Ibu dan kakak-kakakku, terima kasih untuk segala kasih sayang dan dukungannya.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu kelancaran penulis dalam penyusunan skripsi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan penulis sebagai masukan yang berarti. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan semua pihak.

Semarang, 18 Maret 2013

Penulis,

Thomas Erdy Pamungkas

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
 BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2 Manfaat Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penulisan.....	9
 BAB 2 TELAAH PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Agensi.....	11

2.1.2	Kinerja Perusahaan.....	14
2.1.3	Dividen.....	16
2.1.4	Profitabilitas.....	18
2.1.5	<i>Size</i>	19
2.1.6	<i>Debt to Equity Ratio</i>	20
2.2	Penelitian Terdahulu.....	21
2.3	Kerangka Pemikiran.....	24
2.4	Perumusan Hipotesis.....	26
BAB 3	METODE PENELITIAN	
3.1	Definisi Operasional Variabel.....	30
3.2	Populasi dan Sampel.....	32
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	33
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5	Metode Analisis.....	34
3.5.1	Uji Kualitas Data.....	34
3.5.2	Statistik Deskriptif.....	34
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	35
3.5.3.1	Uji Normalitas.....	35
3.5.3.2	Uji Multikolonieritas.....	35
3.5.3.3	Uji Autokorelasi.....	36
3.5.3.4	Heteroskedastisitas.....	36

	3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	37
BAB 4		HASIL DAN ANALISIS	
	4.1	Sampel Penelitian.....	39
	4.2	Analisis Data.....	40
	4.2.1	Uji Outlier.....	40
	4.2.2	Statistik Deskriptif.....	41
	4.2.3	Pengujian Asumsi Klasik.....	42
	4.2.3.1	Hasil Uji Normalitas.....	42
	4.2.3.2	Hasil Uji Multikolonieritas.....	44
	4.2.3.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	45
	4.2.3.4	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	47
	4.2.4	Hasil Uji Regresi.....	48
	4.3	Interpretasi Hasil.....	50
	4.3.1	Pengaruh <i>size</i> terhadap profitabilitas.....	52
	4.3.2	Pengaruh DER terhadap profitabilitas.....	52
	4.3.3	Pengaruh profitabilitas terhadap dividen....	53
	4.3.4	Pengaruh <i>size</i> terhadap dividen.....	54
	4.3.5	Pengaruh DER terhadap dividen.....	55
BAB 5		PENUTUP	
	5.1	Simpulan.....	56
	5.2	Keterbatasan.....	57

5.3	Saran.....	57
	DAFTAR PUSTAKA.....	59
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	32
Tabel 4.1	Jumlah Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.2	Nilai Skor <i>Outlier</i>	40
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4.4	Hasil One-Sample Kolmogorof Smirnov Test Persamaan Regresi 1	43
Tabel 4.5	Hasil One-Sample Kolmogorof Smirnov Test Persamaan Regresi 2	44
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolonieritas.....	45
Tabel 4.7	Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 4.8	Hasil Uji Persamaan Regresi.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Bagan Kerangka Pemikiran Penelitian.....	26
Gambar 4.1	Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi 1.....	48
Gambar 4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas Regresi 2.....	48
Gambar 4.3	Hasil Analisis Jalur.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Sampel Perusahaan.....	62
Lampiran B	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	64
Lampiran C	Hasil Olah Data Sebelum Outlier dihilangkan Persamaan Regresi 1.....	65
Lampiran D	Hasil Olah Data Sebelum Outlier dihilangkan Persamaan Regresi 1.....	69
Lampiran E	Hasil Olah Data Setelah Outlier dihilangkan Persamaan Regresi 1.....	73
Lampiran F	Hasil Olah Data Setelah Outlier dihilangkan Persamaan Regresi 1.....	77

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya, tujuan investor melakukan investasi saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Prihantoro (2003) menyatakan bahwa para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya, yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Namun pada kenyataannya, tidak sedikit masalah yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham terkait dengan kesejahteraan pemegang saham.

Perusahaan dianggap sebagai sebuah kontrak antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Manajer yang ditunjuk oleh pemegang saham seringkali menemui masalah dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena manajer memiliki tujuan pribadi yang berbenturan dengan tujuan perusahaan. Manajer yang memiliki wewenang dalam mengelola perusahaan bisa bertindak dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal ini bisa terjadi karena perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dengan pemegang saham, perbedaan informasi ini disebut sebagai *asymmetric information* (Hasnawati, 2004).

Nurhidayati (2006) mengungkapkan bahwa manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham dapat menciptakan masalah potensial atas kepentingan masing masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik ini bisa terjadi karena pemegang saham menginginkan manajer untuk bisa memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham, sementara manajer juga memiliki tujuan tersendiri. Konflik keagenan ini terjadi sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan.

Husnan (1996) mengatakan bahwa perusahaan lebih suka menahan keuntungan daripada membagikan dalam bentuk dividen sedangkan investor lebih suka pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk *capital gain*. Pemegang saham tentunya ingin imbal hasil atas investasi yang telah dilakukannya. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemegang saham maka akan terjadi masalah keagenan (Ismiyanti dan Hanafi, 2003). Karena adanya benturan kepentingan antara perusahaan dan investor maka manajer harus mampu membuat keputusan yang bisa mengatasi masalah keagenan tersebut.

Dividen dianggap sebagai jalan untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul antara manajemen dan pemegang saham dengan memberikan para pemegang saham apa yang menjadi hak atau bagian mereka (Husnan, 1996). Dividen adalah distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan kepada pemegang saham sebagai proporsi dari sejumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Jensen et.al, 1992). Karena tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan dividen,

maka manajer perlu membuat kebijakan mengenai jumlah dividen yang akan dibayarkan.

Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu (Ang, 1997). Dengan stabilnya pembagian dividen tersebut, maka dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Marlina dan Clara (2009) mengungkapkan bahwa perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan meningkatkan labanya yang diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen. Perusahaan yang rutin membagikan dividen kepada pemegang saham akan mendapat respon baik dari pasar, karena hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan juga nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Selain itu, harga saham juga ikut meningkat yang nantinya akan memberikan kepuasan tersendiri kepada pemegang saham.

Penting bagi perusahaan untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Nugroho, 2004). Laba ditahan merupakan sumber dana penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayar kepada pemegang saham (Riyanto, 2001). Dengan begini manajer perlu mempertimbangkan dua elemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yaitu porsi pembayaran dividen dan jumlah laba ditahan yang akan dicadangkan.

Pembayaran dividen yang besar atau relatif stabil dari tahun ke tahun akan lebih disukai oleh investor (Ang, 1997). Karena hal ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dan juga membayarkan dividen. Selain itu, keputusan yang tepat dalam menentukan jumlah dividen yang dibayarkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham.

Menurut Robert Ang (1997) laba merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam membayarkan dividen. Apabila perusahaan berhasil membukukan laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan ikut tinggi, begitu pula sebaliknya. Brigham (1991) menyatakan bahwa manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang membayarkan dividen secara stabil.

Laba merupakan hal utama dalam penentuan besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan. Dalam memperhitungkan besarnya dividen tersebut, unsur besarnya jumlah laba yang ditahan menjadi pertimbangan tersendiri bagi perusahaan. Tentunya perusahaan juga ingin mengembangkan usahanya dengan berinvestasi menggunakan sebagian laba yang ditahan tadi. Brigham dan Gapenski (1991) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijaksanaan pembayaran deviden akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila seluruh laba dibayarkan menjadi deviden, maka kepentingan cadangan perusahaan akan terabaikan. Sebaliknya bila seluruh laba akan ditahan, maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen sudah banyak dilakukan, namun belum ada penjelasan yang bisa menjelaskan secara pasti mengenai penetapan kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Brealy dan Myers (2005) menggambarkan kebijakan dividen sebagai salah satu dari sepuluh masalah yang paling sulit terpecahkan di bidang ekonomi keuangan.

Ukuran perusahaan merupakan hal yang seringkali mempengaruhi kebijakan suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar, tentu memiliki tanggung jawab terhadap para pemegang kepentingan yang luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Ada ketidakkonsistenan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Pada penelitian Rafique (2012) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen di Pakistan, *variable size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout*. Namun terjadi perbedaan pada penelitian Okpara (2010) yang juga melakukan penelitian pada faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout*. Karena pada penelitiannya, *size* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada *dividend payout*. Bahkan terjadi kontradiktif terhadap penelitian Hafeez (2009) yang menunjukkan pengaruh signifikan negatif *size* terhadap pembayaran dividen yang juga terbukti sama pada penelitian Nugroho (2004).

Winatha (2001) menyatakan bahwa variabel *size of firm* tidak berpengaruh langsung terhadap pembayaran dividen. Perusahaan dengan *size* besar belum tentu membagikan dividen apabila tidak menghasilkan laba. Walaupun perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, penentu utama dari pembayaran dividen tetaplah laba. Karena laba adalah hal yang penting untuk memberikan sinyal seberapa besar perusahaan terlibat dalam pelayanan peningkatan nilai perusahaan (Shah et.al, 2010).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya kadang bisa mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya tercermin dari besarnya bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar perbandingan antara utang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban hutang yang harus dibayar perusahaan.

Terdapat ketidakkonsistenan pada penelitian yang menunjukkan hubungan *debt to equity ratio* terhadap dividen. Penelitian Hafeez (2009) dan Amarjit, Nahum dan Rajendra (2010) menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout*, namun pada hasil penelitian Marlina dan Clara (2009) menyatakan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh positif tidak signifikan. Pada penelitian Nugroho (2004) yang mengungkapkan hasil yang lain yaitu adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Berdasarkan dari beberapa penelitian tadi, masih menunjukkan bahwa *size* dan *debt to equity ratio* merupakan faktor yang belum pasti dalam mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan karena terjadi ketidakkonsistenan dari penelitian-penelitian terdahulu. Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan perusahaan dalam membayar dividen, walaupun untuk membayar dividen perusahaan rugi dapat melaksanakannya, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan (Marlina dan Clara, 2009). Namun demikian hubungan antara keuntungan perusahaan dengan keputusan deviden masih merupakan suatu hubungan yang vital (Ang, 1997). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *size* dan *debt to equity ratio* perusahaan terhadap pembayaran dividen dengan menambahkan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

1.2 Rumusan Masalah

Pada penelitian Rafiquel (2012) variable *size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout*. Namun penelitian Okpara (2010) *size* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada *dividend payout*. Bahkan terjadi kontradiktif pada penelitian Hafeez (2009) dan Nugroho (2004) yang menunjukkan pengaruh signifikan negatif *size* terhadap pembayaran dividen.

Penelitian Hafeez (2009) dan Amarjit, Nahum dan Rajendra (2010) menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout*, namun pada hasil penelitian

Marlina dan Clara (2009) menyatakan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh positif tidak signifikan. Pada penelitian Nugroho (2004) yang mengungkapkan hasil yang lain yaitu adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Menurut Robert Ang (1997) kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hal ini terbukti dari beberapa penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2004), Nurhidayati (2006), Sadalia dan Khalijah (2010) dan penelitian Lisa dan Clara (2009) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap pembayaran dividen.

Dari *research gap* tersebut maka rumusan masalah yang diangkat pada penelitian ini adalah:

1. Apakah ada hubungan langsung antara *size* dan *debt to equity ratio* dengan dividen?
2. Apakah profitabilitas merupakan variabel *intervening* dalam hubungan *size* dan *debt to equity ratio* dengan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis hubungan antara *size* dan *debt to equity ratio* dengan dividen.

2. Untuk menganalisis apakah profitabilitas merupakan variabel *intervening* dalam hubungan *size* dan *debt to equity ratio* dengan dividen.

1.4 Manfaat penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen, bisa digunakan untuk pengambilan keputusan dalam penentuan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan.
2. Bagi investor, membantu calon investor untuk mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya, juga yang terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan
3. Bagi pembaca, penelitian ini bisa dijadikan sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wawasan terutama di bidang yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bab. Sistematikanya yaitu:

Bab pertama adalah Pendahuluan yang berisi tentang Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian serta Sistematika Penulisan.

Bab kedua menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan penelitian ini dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan sistematika

pemikiran yang melandasi hipotesis penelitian dan hubungan antar variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Bab ketiga berisi tentang Metode Penelitian. Bab ini menguraikan tentang deskripsi operasional penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab keempat berisi tentang hasil dan pembahasan. Dalam bab ini diuraikan tentang deskripsi obyektif dan analisis data. Bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai dengan metode yang digunakan.

Bab terakhir yaitu penutup yang berisi kesimpulan tentang hasil penelitian. Dalam bab ini juga disebutkan tentang keterbatasan dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan dapat dipandang sebagai suatu model kontraktual antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal*. Pemegang saham sebagai pihak *principal* mengadakan kontrak dengan manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan pembagian laba yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan manajer sebagai *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Pemilik perusahaan membayar manajemen dan berharap agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan. Oleh karena itu, pengambilan keputusan oleh manajemen perlu mengacu pada kepentingan pemegang saham. Namun kenyataannya, baik *agent* maupun *principal* ingin memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Di satu sisi, *Agent* sebagai pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan *principal*, sehingga akan menimbulkan *asimetry information*.

Informasi yang banyak dapat memicu manajer untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginannya yaitu memaksimalkan utilitasnya. Sedangkan bagi pemegang saham, mereka akan sulit untuk mengontrol secara efektif

tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor. Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa jika kedua kelompok (*agent* dan *principal*) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka ini adalah alasan yang kuat untuk meyakini bahwa *agent* tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan *principal*. Karena pemilik modal akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor.

Beberapa penyebab munculnya masalah keagenan yaitu:

- Adanya perbedaan tujuan (*goals*) antara *agent* dan *principal*.
- Adanya kesulitan atau membutuhkan biaya yang mahal bagi *principal* untuk senantiasa memantau tindakan-tindakan yang diambil oleh *agent*.
- Perbedaan pandangan mengenai resiko yang dihadapi perusahaan antara *agent* dengan *principal*.

Permasalahan keagenan ditandai dengan adanya perbedaan kepentingan dan *asimetry information* atau adanya perbedaan informasi antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Oleh sebab itu, perlu dilakukan pengawasan kinerja manajemen agar bisa meminimumkan konflik antara manajer dengan pemegang saham. Kegiatan pengawasan ini akan menyebabkan munculnya *agency cost* (biaya keagenan).

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan ada tiga jenis biaya keagenan yaitu :

1. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku *agent*, yaitu untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen. Contohnya adalah biaya audit dan biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajer, pembatasan anggaran dan aturan-aturan operasi.
2. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Contohnya adalah biaya yang dikeluarkan manajer untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham.
3. Sedangkan *residual loss* timbul dari kenyataan bahwa tindakan *agent* kadangkala berbeda dari tindakan yang memaksimumkan kepentingan *principal*.

Biaya keagenan perlu dikeluarkan untuk meminimumkan resiko konflik antara manajer dengan pemilik perusahaan. Untuk itu, teori keagenan memberikan beberapa cara untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, yaitu :

1. meningkatkan kepemilikan atas saham biasa perusahaan, berarti semakin mendekatkan kepentingan manajer dengan kepentingan investor publik.(Abdullah, 2001).
2. Menaikkan dividen (Rozeff, 1982 dalam Abdullah 2001). Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kemungkinan untuk memperbesar modal, penambahan modal didapat dari pemodal eksternal baik melalui

IPO maupun *right issue* akan meningkatkan *monitoring* atau pengawasan dari pihak-pihak terkait dengan pasar modal seperti BAPEPAM, penjamin emisi dan investor. *Monitoring* ini mendorong manajer untuk bekerja lebih baik sehingga lebih mendekati kepentingan pemegang saham.

3. Dengan menggunakan pembiayaan dari hutang (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Abdullah 2001). Penggunaan hutang yang lebih besar menurunkan biaya dari modal sendiri sehingga mengurangi konflik manajer dengan pemegang saham. Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang satu sama lain. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya.

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (Helfert, 1996). Kinerja tersebut merupakan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan begitu, kinerja perusahaan merupakan hasil keputusan-keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien.

Penilaian kinerja perusahaan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagan organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 1997). Kinerja

keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan kinerja perusahaan perlu mengadakan interpretasi atau analisis terhadap data keuangan dari perusahaan yang bersangkutan dan data keuangan itu akan tercermin di dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu pencatatan kegiatan operasi perusahaan yang merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku bersangkutan, laporan keuangan juga merupakan suatu alat yang sangat penting dalam memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan selama periode tertentu. Jadi laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan dan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktifitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan antara lain: investor, karyawan, kreditor, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat dan manajemen perusahaan.

Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2002) adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya disaat kewajiban tersebut ditagih.

2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memnuhi kewajiban keuntungannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun keuangan jangka panjang.
3. Mengetahui tingkat profitabilitas yaitu suatu kemampuan perusahaan menghasilkan laba periode tertentu
4. Mengetahui stabilitas usaha yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil dan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara teratur.

Evaluasi kinerja dalam suatu perusahaan dilakukan oleh pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan baik oleh pihak eksternal (pemegang saham, kreditur dan pemerintah) maupun pihak internal (manajemen) perusahaan.

2.1.3 Dividen

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan hak bagi pemegang saham yang dibagikan dari hasil nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga menunjukkan pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Biasanya sebagian laba akan dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, oleh karena itu manajemen harus membuat kebijakan (*dividen policy*) tentang besarnya profit yang dibagikan sebagai dividen. Keputusan mengenai

jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan tersebut diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ada beberapa macam pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan, yaitu (Riyanto, 1995) :

1. Pembayaran dividen yang stabil

Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya kepada pemegang saham relative tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi

2. Pembayaran dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

kebijakan ini menetapkan jumlah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dan apabila keadaan keuangan perusahaan lebih baik, maka akan dibayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Ini berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan bersih yang diperoleh setiap tahunnya.

3. Pembayaran dividen yang fleksibel

Kebijakan ini berarti perusahaan akan membayarkan jumlah dividen setiap tahunnya sesuai dengan kondisi dan kebijakan finansial dari perusahaan tersebut.

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya

dividen kas adalah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa dividen tunai (*cash dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu.

Widiatmoko (1996) menyatakan bahwa dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai merupakan dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai untuk setiap lembarnya, sedangkan dividen saham merupakan dividen yang dibayar atau dibagi dalam bentuk saham, yang diperhitungkan

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Laba merupakan kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha, dan dari semua transaksi atau kejadian lain yang dilakukan oleh badan usaha tersebut selama satu periode, kecuali yang timbul dari pendapatan (*revenue*) atau investasi pemilik (Baridwan, 2002). Laba merupakan suatu pos dasar dari ikhtisar keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Laba pada umumnya dipandang sebagai suatu dasar bagi perpajakan,

determinan pada kebijakan pembayaran dividen, pedoman investasi, dan pengambilan keputusan, dan unsur prediksi (Belkaoui,1993).

Kondisi *profitability* perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis *profitability* ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sudarsi, 2002).

Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya pembayaran dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sudarsi, 2002).

2.1.5 Size (Ukuran perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan hal yang seringkali mempengaruhi kebijakan suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar, tentu memiliki tanggung jawab terhadap para pemegang kepentingan yang luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Aktiva, penjualan,

karyawan, *market value* dan *value added* adalah beberapa ukuran umum untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Juliana dan Sulardi, 2003).

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut. Biasanya perusahaan besar akan lebih sering melakukan diversifikasi produknya dibanding perusahaan kecil. Hal ini dilakukan untuk mengembangkan usaha dan juga memperluas pangsa pasar. Kegiatan investasi dan operasi yang dilakukan akan secara langsung mempengaruhi kondisi likuiditas yang tercermin dari laba perusahaan.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Akses yang mudah ke pasar modal akan membuat perusahaan besar lebih mudah dalam mengumpulkan dana untuk kegiatan operasi. Kemudahan perusahaan dalam mengumpulkan dana tersebut akan membuat perusahaan semakin berkembang dan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Jumlah laba yang dihasilkan tadi akan mempengaruhi besarnya dividen yang bisa dibayarkan. Dengan demikian, perusahaan dengan *size* yang lebih besar akan mempunyai kemampuan yang lebih tinggi dalam membayar dividen dibandingkan perusahaan dengan *size* yang lebih kecil (Chang dan Rhee, 1990). Perusahaan yang lebih kecil cenderung menahan sebagian besar laba untuk membiayai usahanya karena keterbatasan dalam menaikkan modal maupun memperoleh pinjaman dari pasar modal.

2.1.6 *Debt to Equity Ratio*

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban hutang yang harus dibayar perusahaan. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang mana ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 1998). Semakin meningkat rasio hutang maka hal tersebut berdampak pada menurunnya laba yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan dibayarkan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Nugroho (2004) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi dengan sampel 52 perusahaan. Hasil pada penelitian ini adalah variabel *Cash Ratio* dan *size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap pembayaran dividen, sedangkan variabel

profitabilitas dan *growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap pembayaran dividen. Variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan.

Pada penelitian Nurhidayati (2006) juga meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi dividen di Bursa Efek Jakarta. variabel independen yang digunakan adalah *current ratio*, *earning per share*, profitabilitas, *debt to total asset* dan *size*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio*, *earning per share* dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif, sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan.

Isfenti Sadalia dan Khalijah (2010) juga melakukan analisi faktor yang mempengaruhi dividen pada industry barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya adalah variabel profitabilitas dan *earning per share* berpengaruh signifikan positif, variabel *size* berpengaruh signifikan negatif, sedangkan variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan.

Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) juga melakukan penelitian pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan variabel independen *cash position*, *Debt to Equity Ratio* dan profitabilitas. Hasil pada penelitian ini adalah *cash position* dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap pembayaran dividen, sedangkan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Model Analisis	Hasil
1.	Nugroho (2004)	Dependen: <i>dividend</i> <i>payout ratio</i> . Independen: Profitabilitas, <i>cash ratio</i> , <i>debt</i> <i>to equity ratio</i> , <i>growth</i> dan <i>size</i> .	Analisis Regresi Berganda	Variabel <i>Cash Ratio</i> memiliki pengaruh signifikan negatif, sedangkan variabel profitabilitas, <i>size</i> dan <i>growth</i> memiliki pengaruh signifikan positif. Sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan.
2.	Nurhidayati (2006)	Dependen: <i>Dividend Per Share</i> . Independen: <i>Current ratio</i> , <i>earning per share</i> , profitabilitas, <i>cash ratio</i> , <i>debt</i> <i>to total asset</i> dan <i>size</i> .	Analisis Regresi Berganda	Variabel <i>current ratio</i> , <i>earning per share</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif, sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh signifikan.
3.	Isfenti Sadalia	Dependen:	Analisis	variabel profitabilitas dan

	dan Khalijah (2010)	<i>Dividend Per Share.</i> Independen: <i>Current ratio, debt to equity ratio, profitabilitas, size dan earning per share</i>	Regresi Berganda	<i>earning per share</i> berpengaruh signifikan positif, variabel <i>size</i> berpengaruh signifikan negatif. Sedangkan variabel <i>current ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan.
4.	Lisa Marlina & Clara Danica (2009)	Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i> Independen: <i>Cash position, debt to equity ratio dan profitabilitas.</i>	Analisis Regresi Berganda	Variabel <i>cash position</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap dividen, sedangkan <i>debt to equity ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Sumber: Penelitian terdahulu

2.3 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang berukuran besar tentunya memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar yang nantinya juga akan meningkatkan jumlah dividen yang dibayarkan. Wibowo (2008) menemukan bahwa ukuran

perusahaan memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas. Semakin besar *size* (ukuran perusahaan) maka akan semakin besar pula kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Kegiatan investasi dan operasi yang dilakukan oleh perusahaan akan secara langsung mempengaruhi kondisi likuiditas yang tercermin dari laba.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang tercermin dari *debt to equity ratio* (DER) akan berpengaruh pada menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang nantinya juga akan menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban bunga yang harus dibayar perusahaan. Ketika beban meningkat maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan berkurang.

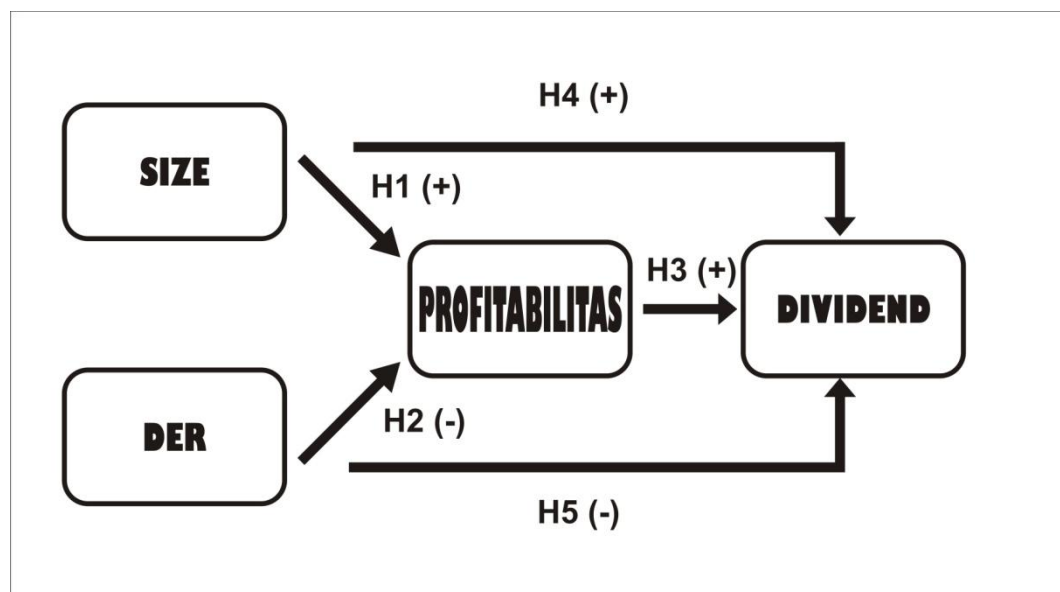
Menurut Robert Ang (1997) laba merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam membayarkan dividen. Apabila perusahaan berhasil membukukan laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan ikut tinggi, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Kerangka penelitian ini digunakan untuk mempermudah jalan pemikiran terhadap permasalahan yang dibahas, terkait dengan hubungan antara ukuran perusahaan (*size*) dan *debt to equity ratio* dengan dividen, baik hubungan langsung maupun hubungan tidak langsung. Hubungan tidak langsung *size* dan

debt to equity ratio dengan dividen dimediasi oleh profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Gambar 2.1

Bagan Kerangka Pemikiran Penelitian



2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Ukuran perusahaan (*size*) dan profitabilitas

Semakin besar *size* (ukuran perusahaan) maka akan semakin besar pula kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Kegiatan investasi dan operasi yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pangsa pasar dan meningkatkan penjualan. Dengan adanya penjualan yang semakin meningkat, maka perusahaan dapat menutupi biaya yang keluar pada saat proses produksi, sehingga laba perusahaan akan meningkat (Wibowo,

2008). Sehingga antara ukuran perusahaan dan laba akan memiliki hubungan yang positif.

Hipotesis 1 : terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan (*size*) dan profitabilitas.

2.4.2 *Debt to Equity Ratio* dan profitabilitas

Sutrisno (2001) mengungkapkan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Prihantoro (2003) mengungkapkan semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin rendah.

Hipotesis 2 : terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *Debt to equity ratio* dan profitabilitas.

2.4.3 Profitabilitas dan dividen

Hubungan antara keuntungan perusahaan dengan keputusan dividen merupakan suatu hubungan yang vital (Ang, 1997). Sumarto (2007) mengungkapkan pada kebijakan pembayaran dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang

dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya deviden yang dibayarkan juga cenderung rendah. Nugroho (2004) mengungkapkan semakin besar ROE maka semakin besar jumlah deviden yang dibagi.

Hipotesis 3 : terdapat hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dan deviden.

2.4.4 *Size* dan deviden

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar deviden yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran deviden memiliki hubungan yang positif (Chang dan Rhee, 1990).

Hipotesis 4 : terdapat hubungan positif dan signifikan antara *size* dan deviden.

2.4.5 *Debt to equity ratio* dan deviden

Sutrisno (2001) mengungkapkan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar

kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividend*. Prihantoro (2003) mengungkapkan semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham.

Hipotesis 5 : Terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *debt to equity ratio* dan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah apapun yang membedakan atau membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2007). Dalam penelitian ini terdapat tiga jenis variabel yang digunakan untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri variabel terikat yaitu dividen, variabel bebas yaitu *size* (ukuran perusahaan) dan *debt to equity ratio* (DER) dan variabel *intervening* adalah profitabilitas.

3.1.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran, 2007). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah dividen yang diukur dengan pembayaran dividen yang merupakan nilai dari besarnya dividen kas yang dibagikan perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

3.1.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, entah secara positif atau negatif. Variabel bebas pada penelitian ini adalah:

1. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*size*) pada penelitian ini diproksikan berdasarkan *total asset* yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan sampel. Agar mendapatkan hasil *total asset* yang lebih dengan baik maka perlu melakukan transformasi data mentah menjadi data yang merupakan nilai logaritma natural dari data itu sendiri ($\ln \text{Total asset}$) sesuai dengan yang dilakukan Scott dan Martin (1975).

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan besarnya utang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. *Debt to Equity Ratio* diukur dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas.

3.1.3 Variabel *Intervening*

Variabel *intervening* merupakan variabel antara, fungsinya memediasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2006). Variabel *intervening* pada penelitian ini adalah profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diukur dengan *Return On Investment* (ROI) atau perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Definisi	Skala Pengukuran
1.	Dividen (Y)	$\frac{\text{Dividen Kas}}{\text{Saham beredar}}$	Jumlah dividen kas per saham yang dibagikan perusahaan	Rasio
2.	Size (X1)	<i>Ln of Total Asset</i>	Ukuran besar kecilnya perusahaan	Rasio
3.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio besarnya utang terhadap modal	Rasio
4.	Profitabilitas (Intervening)	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa, atau hal yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2007). Populasi penelitian ini adalah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2011.

Sampel adalah bagian dari populasi yang harus memiliki karakteristik populasi dan sesuai dengan tujuan penelitian (Azwar, 2000). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel atas dasar kriteria tertentu. Kriteria sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011.
2. Perusahaan yang membagikan dividen kas secara berturut-turut selama periode 2009-2011.
3. Perusahaan yang menghasilkan laba secara berturut-turut selama periode 2009-2011.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, yaitu melalui media perantara. Data sekunder umumnya merupakan data yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder yang dibutuhkan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2009, 2010, 2011 dan data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 yang termuat dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2009, 2010 dan 2011.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Uji *Outlier*

Outlier adalah data yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lain dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim (Ghozali, 2006). Uji outlier dilakukan dengan metode *z-score*, caranya dengan mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized*. Hair (1998) menyatakan bahwa untuk penelitian dengan sampel di atas 80 maka standar skor dinyatakan *outlier* jika di atas 3, sehingga data dengan skor *standardized* di atas 3 atau di bawah -3 perlu dihapus karena *outlier*.

3.5.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut (Ghozali, 2006).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang menggunakan analisis jalur, maka data yang diperiksa dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar agar dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis yang baik. Pengujian yang dilakukan yaitu:

3.5.3.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Proses uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik nonparametric *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan memperhatikan penyebaran data (titik) pada normal *p-plot of Regression standardized residual* dari variabel independen (Gozhali, 2001), dimana :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas,

3.5.3.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan

untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali,2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan TOLERANCE. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001).

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan Durbin Watson statistik. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan *rule of thumb*, jika nilai $du < d < 4 - du$ maka tidak terdapat autokorelasi (Gujarati, 2003).

3.5.3.4 Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penelitian ini akan menggunakan metode grafik. Metode ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependent dengan residualnya. Deteksi

heteroskedastisitas dapat dilihat dengan ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara variabel dependen dengan residualnya.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang telah disusun dalam penelitian ini menggunakan regresi. Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003). Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung *size*, *debt to equity ratio* dan dividen.

Persamaan regresinya adalah:

$$\text{PROF} = b_1\text{SZ} + b_2\text{DER} + e_1 \dots \dots \dots \text{Persamaan Regresi 1}$$

$$\text{DIV} = b_1\text{PROF} + b_2\text{SZ} + b_3\text{DER} + e_2 \dots \dots \dots \text{Persamaan Regresi 2}$$

PROF = Profitabilitas

DIV = Dividen

SZ = *Size*

DER = *debt to equity ratio*

b = koefisien regresi

e1 = Residual Profitabilitas

e1 = Residual Dividen

Hipotesis bisa diterima jika hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($p < 0,05$). Hipotesis ditolak jika hasil regresi menunjukkan hasil signifikansi di atas 0,05 ($p > 0,05$) (Ghozali, 2006).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009, 2010, dan 2011. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut diperoleh 40 perusahaan yang membagikan dividen selama 3 tahun berturut-turut selama tahun 2009, 2010 dan 2011.

Dalam penelitian ini, data awal yang dianalisis dalam regresi adalah 120 sampel. Namun setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, diketahui bahwa data yang terkumpul ternyata tidak lolos uji asumsi klasik. Sehingga dilakukan uji *outlier* untuk menghasilkan data yang lebih baik.

Uji *outlier* pada penelitian ini menggunakan metode *z-score*. Setelah melakukan uji *z-score* maka diketahui bahwa dari data yang terkumpul terdapat 3 sampel yang harus dibuang karena merupakan *outlier*, sehingga hanya 117 sampel yang akan digunakan dalam analisis.

Tabel 4.1
Jumlah Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011	402